

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini banyak perusahaan yang melakukan IPO atau menjual sahamnya kepada masyarakat. Menurut Ahmad (2018) dalam Damayanti dan Dwiyono (2020), “*Initial public offering (IPO)* adalah untuk pertama kalinya suatu perusahaan yang akan *go public* menjual saham kepada masyarakat”. Berikut data jumlah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022:



Gambar 1. 1 Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022

Sumber: <https://www.idx.co.id/id>

Dari data tersebut dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia secara terus-menerus dari tahun 2018–2022. Pada tahun 2018 terdapat 619 perusahaan yang terdaftar dalam BEI, kemudian pada tahun 2019 daftar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan menjadi 668 perusahaan atau bertambah 7,92%. Begitu pula pada tahun 2020, tahun 2021 dan tahun 2022 terdapat peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu pada tahun

2020 terdapat 713 perusahaan atau bertambah sebesar 6,74%, pada tahun 2021 terdapat 729 perusahaan atau bertambah sebesar 2,24% dan pada tahun 2022 terdapat 778 perusahaan atau bertambah sebesar 6,72%.

Terdapat berbagai sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari sektor perdagangan besar dan eceran, transportasi, pertambangan hingga sektor manufaktur. Dalam KBBI, “manufaktur berarti membuat atau menghasilkan dengan tangan atau mesin atau dapat diartikan juga sebagai proses mengubah bahan mentah menjadi barang untuk dapat digunakan atau dikonsumsi oleh manusia”. (<https://kbbi.web.id/manufaktur>). Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang membeli bahan mentah atau bahan baku dari *supplier* dan mengubah atau mengolahnya menjadi barang jadi yang siap untuk dijual kepada *customer* atau konsumen.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang berperan dalam perkembangan perekonomian Indonesia. Perekonomian Indonesia dapat dilihat dari nilai PDB yang diperoleh Indonesia setiap tahunnya. PDB merupakan nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan negara asing. Berikut data distribusi PDB menurut lapangan usaha tahun 2018-2022.

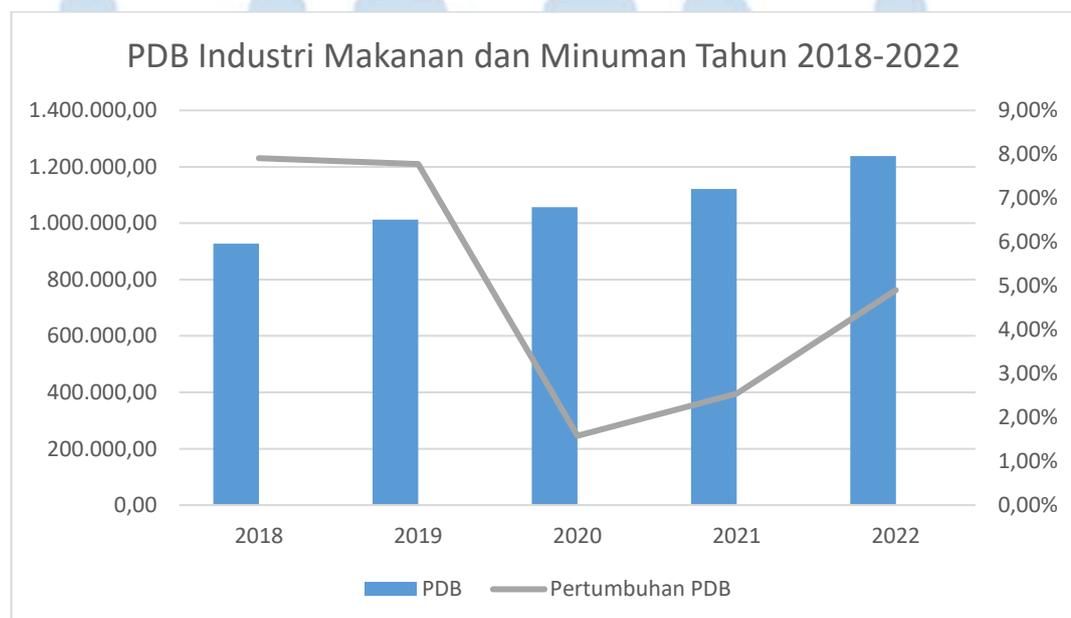


Gambar 1. 2 Distribusi PDB Menurut Lapangan Usaha Tahun 2018-2022

Sumber: bps.go.id

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa sektor manufaktur memberikan distribusi PDB paling besar dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Selain itu, sektor manufaktur juga secara konsisten selalu menjadi sektor yang berkontribusi memberikan PDB paling besar setiap tahunnya. Pada tahun 2018, sektor manufaktur memperoleh PDB sebesar 19,86%. Pada tahun 2019, perolehan PDB sektor manufaktur mengalami penurunan menjadi 19,70%. Kemudian pada tahun 2020, PDB dari sektor manufaktur mengalami peningkatan menjadi 19,87% dari seluruh sektor. Pada tahun 2021 dan 2022, distribusi PDB dalam sektor manufaktur kembali mengalami penurunan yaitu pada tahun 2021 sebesar 19,24% dan pada tahun 2022 sebesar 18,34%.

Dalam sektor manufaktur terdiri dari beberapa subsektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang dan konsumsi. Dalam sektor industri barang dan konsumsi terdapat subsektor makanan dan minuman. Subsektor makanan dan minuman merupakan sektor yang berkontribusi dalam pendapatan domestik bruto (PDB) pada sektor manufaktur. Berikut PDB subsektor makanan dan minuman dari tahun 2018-2022.



Gambar 1. 3 Distribusi PDB Industri Makanan dan Minuman Tahun 2018-2022

Sumber: bps.go.id

PDB industri makanan dan minuman dari tahun 2018-2022 terus mengalami peningkatan, pada tahun 2018 PDB yang diperoleh yaitu sebesar Rp927.443,5 Miliar. Pada tahun 2019, PDB yang diperoleh mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp1.012.959,8 Miliar. Pada tahun 2020, PDB industri makanan dan minuman juga mengalami peningkatan menjadi Rp1.057.000,7 Miliar akan tetapi pertumbuhan PDB mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu dari 7,78% menjadi 1,58%. Pada tahun 2021 dan 2022, PDB industri makanan dan minuman mengalami peningkatan menjadi Rp1.121.360,2 Miliar dan Rp1.238.099,10 Miliar begitu juga dengan pertumbuhan PDB yang mengalami peningkatan menjadi 2,45% pada tahun 2021 dan 4,90% pada tahun 2022.

Dengan adanya pandemi covid-19 tidak terlalu berpengaruh terhadap industri makanan dan minuman ini dapat dilihat dari PDB yang diperoleh sektor makanan dan minuman yang terus meningkat. Dengan hasil yang bagus tersebut membuat mulai banyak penambahan jumlah perusahaan dalam sektor industri makanan dan minuman. Dengan terus bertambahnya perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pastinya akan menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Dengan ketatnya persaingan antar perusahaan mengakibatkan perusahaan harus terus memikirkan berbagai cara agar dapat lebih unggul dari para kompetitor. Salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu dengan terus melakukan berbagai inovasi mulai dari produk hingga cara berpromosi. Melalui inovasi dan perkembangan tersebut dapat membuat penjualan perusahaan meningkat dan menyebabkan laba yang dimiliki perusahaan pun meningkat. Untuk dapat mengembangkan perusahaan, perusahaan membutuhkan pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Untuk pendanaan secara eksternal, perusahaan dapat melakukan pinjaman untuk berinvestasi pada aset sehingga dapat lebih efisien dalam beroperasi. Penggunaan utang merupakan suatu pendanaan yang penting untuk perusahaan, karena dengan utang perusahaan dapat melakukan investasi pada

aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat terus berkembang dan memperoleh laba. Oleh karena itu utang atau penyaluran kredit diperlukan tidak hanya untuk sektor manufaktur akan tetapi untuk berbagai sektor karena dengan penggunaan utang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Berikut data penyaluran kredit perbankan untuk setiap sektor ekonomi tahun 2018-2022:

Tabel 1. 1 Penyaluran Kredit Perbankan Tahun 2018-2022

No	Sektor Ekonomi	Kredit (dalam triliun)				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	Pertanian, Perburuan dan Kehutanan	354,88	369,90	385,59	415,52	458,32
2	Perikanan	12,14	14,12	16,03	18,69	19,73
3	Pertambangan dan Penggalian	137,91	134,31	124,62	153,80	237,39
4	Manufaktur	899,09	931,73	893,64	951,11	1.067,01
5	Listrik, gas dan air	170,19	198,26	168,88	159,70	162,33
6	Konstruksi	316,10	362,27	376,47	380,38	396,58
7	Perdagangan Besar dan Eceran	975,99	1.006,07	942,19	974,42	1.043,91
8	Penyediaan akomodasi dan PMM	99,75	109,84	116,18	120,74	123,62
9	Transportasi, Pergudangan dan Komunikasi	217,32	246,94	266,16	306,24	313,05
10	Perantara Keuangan	244,49	249,78	216,30	224,71	305,79
11	<i>Real Estate</i>	248,22	269,36	259,98	265,32	314,58
12	Administrasi Pemerintahan	25,07	28,90	30,89	34,27	43,83
13	Jasa Pendidikan	12,32	14,19	13,59	13,99	14,89
14	Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	22,70	33,58	28,26	28,51	31,52
15	Jasa Kemasyarakatan	79,91	82,54	89,46	95,69	114,67
16	Jasa Perorangan	2,72	3,41	2,99	3,87	3,98
17	Badan Internasional	0,17	0,28	0,36	0,37	0,02
18	Kegiatan yang belum jelas batasannya	2,26	1,98	2,49	0,72	-

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Dari data di atas, terlihat data penyaluran kredit perbankan berdasarkan sektor lapangan usaha dari tahun 2018-2022. Penyaluran kredit terbesar dari tahun 2018-2022 adalah sektor perdagangan besar dan eceran. Pada sektor perdagangan besar dan eceran penyaluran kredit yang diberikan yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp975,99 triliun, pada tahun 2019 sebesar Rp1.006,07 triliun, pada tahun 2020 sebesar Rp942,19 triliun, pada tahun 2021 sebesar Rp974,42 triliun dan pada tahun 2022 sebesar Rp1.043,91 triliun. Selain sektor perdagangan besar dan eceran terdapat sektor manufaktur yang memperoleh penyaluran kredit terbesar kedua yaitu pada tahun 2018 penyaluran kredit yang diberikan sebesar Rp899,09 triliun, pada tahun 2019 sebesar Rp931,73 triliun, pada tahun 2020 sebesar Rp893,64 triliun, pada tahun 2021 sebesar Rp951,11 triliun dan pada tahun 2022 sebesar Rp1.067,01 triliun.

Tabel 1. 2 Pertumbuhan Kredit Perbankan Tahun 2018-2022

Sektor Ekonomi	Pertumbuhan Kredit					
	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata
Konstruksi	22,08%	14,61%	3,92%	1,04%	4,26%	9,18%
Pertanian, Perburuan dan Kehutanan	11,82%	4,23%	4,24%	7,76%	10,30%	7,67%
Manufaktur	9,10%	3,63%	-4,09%	6,43%	12,19%	5,45%
Perdagangan Besar dan Eceran	10,23%	3,08%	-6,35%	3,42%	7,13%	3,50%

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Data di atas menunjukkan pertumbuhan kredit perbankan berdasarkan sektor ekonomi tahun 2018-2022. Dari data tersebut dapat terlihat bahwa sektor manufaktur pada tahun 2018 memiliki pertumbuhan kredit sebesar 9,10%. Kemudian pada tahun 2019 dan tahun 2020, pertumbuhan kredit dalam sektor manufaktur mengalami penurunan yaitu pada tahun 2019 menjadi sebesar 3,63% dan pada tahun 2020 menjadi -4,09%, hal ini dikarenakan jumlah penyaluran kredit pada tahun 2020 juga mengalami penurunan dibandingkan pada tahun 2019. Pada tahun 2021 pertumbuhan kredit sektor manufaktur mengalami peningkatan menjadi 6,43% dan pada tahun 2022 kembali mengalami peningkatan sebesar 12,19%. Selain itu terdapat juga sektor perdagangan besar dan eceran yang mengalami penurunan pertumbuhan kredit pada tahun 2019 dan 2020 serta mengalami peningkatan kembali pada tahun 2021 dan 2022. Akan tetapi dari data di atas diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan kredit sektor manufaktur lebih tinggi jika dibandingkan dengan sektor perdagangan besar dan eceran padahal dari segi jumlah penyaluran kredit perbankan dari tahun 2018 hingga 2021 sektor perdagangan besar dan eceran mendapatkan penyaluran kredit lebih besar dibandingkan sektor manufaktur. Maka dari itu dapat dikatakan bahwa tingkat penyaluran kredit perbankan dalam sektor manufaktur lebih tinggi dibandingkan sektor perdagangan besar dan eceran yang berarti bahwa penggunaan utang bank untuk membiayai aset pada perusahaan manufaktur lebih tinggi.

Dalam sektor manufaktur terdapat subsektor makanan dan minuman yang merupakan salah satu sektor yang memperoleh penyaluran kredit perbankan. Subsektor makanan dan minuman pada tahun 2018 mendapatkan proporsi penyaluran kredit terbesar di sektor manufaktur yang tumbuh sebesar 3,87%.

Pada tahun 2019 subsektor makanan dan minuman mengalami pertumbuhan kredit sebesar 7,74%. Pada tahun 2020, meskipun secara umum penyaluran kredit sector manufaktur mengalami penurunan, subsektor makanan dan minuman mengalami peningkatan kredit sebesar 14,27%. Kemudian pada tahun 2021 dan 2022 penyaluran kredit subsektor makanan dan minuman juga mengalami peningkatan yaitu sebesar 17% dan 20,41%.

Menurut Weygandt, *et al.* (2019) “liabilitas adalah klaim terhadap aset, atas utang dan kewajiban yang ada. Perusahaan dari berbagai ukuran biasanya meminjam uang dan membeli barang secara kredit”. Utang merupakan liabilitas atau kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Penggunaan utang dapat membantu perusahaan dalam hal operasional hingga dalam hal pemasaran. Selain itu, terdapat keuntungan jika perusahaan menggunakan utang dalam pendanaannya, penggunaan utang memiliki manfaat yaitu menurut “teori *trade off* jika perusahaan menggunakan utang dalam proporsi yang optimal dengan memaksimalkan manfaat yang didapatkan dari utang maka penggunaan utang dapat mengurangi pajak dan meminimalkan biaya kebangkrutan yang timbul dari utang” (Brigham dan Houston, 2017 dalam Kusumi dan Eforis, 2020). Tidak hanya itu, penggunaan utang tidak akan mempengaruhi kepemilikan pemegang saham sehingga pemegang saham akan tetap memiliki kontrol terhadap perusahaan tersebut.

Selain itu, perusahaan perlu mengingat bahwa dengan penggunaan utang, perusahaan harus dapat menjalankan kegiatan usahanya dengan baik karena jika perusahaan tidak dapat memanfaatkan tambahan dana dari utang tersebut dengan baik pastinya akan menyebabkan perusahaan kesulitan dalam membayar utang dan akan mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan tersebut. Terdapat contoh kasus perusahaan yang mengalami kebangkrutan diakibatkan karena tidak mampu membayar utangnya yaitu kasus PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (PT SAEA). PT SAEA merupakan salah satu perusahaan besar di Indonesia yang mengalami kebangkrutan disebabkan oleh utang yang membengkak hingga mencapai Rp1,5 triliun ke sejumlah kreditur.

Sejak tahun 2015, PT Sariwangi Agricultural Estate Agency bersama perusahaan afiliasinya PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung telah mengalami kesulitan keuangan. Salah satu penyebab kedua perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan adalah karena gagalnya investasi untuk meningkatkan produksi perkebunan. PT SAEA dan MPISW mengeluarkan uang yang sangat besar untuk mengembangkan sistem drainase atau teknologi penyiraman air, akan tetapi hasil yang didapatkan tidak sesuai dengan harapan perusahaan. Akibatnya pembayaran cicilan utang macet dan sejumlah bank mengajukan tagihan namun perusahaan tidak mampu untuk membayar utang tersebut. Sehingga kedua perusahaan memohon perdamaian dan mengajukan penundaan kewajiban pembayaran sementara kepada kreditur. Namun hingga 2018, PT SAEA dan MPISW tetap tidak menjalankan janjinya untuk membayar utang sehingga Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari salah satu kreditur yakni PT Bank ICBC Indonesia terhadap Sariwangi Agricultural Estate Agency dan Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung. Seiring dengan keputusan tersebut, dua perusahaan perkebunan teh ini resmi menyandang status pailit (<https://ekonomi.kompas.com>).

Dilihat dari kasus yang pernah terjadi di atas, kreditur perlu memperhatikan beberapa kriteria sebelum memberikan pinjaman kepada calon debitur karena terdapat kemungkinan calon debitur tersebut tidak mampu mengembalikan pinjaman. Terdapat 5 prinsip dalam pemberian kredit atau utang yang disebut juga 5C yaitu terdiri dari *Character*, *Capacity*, *Condition*, *Capital*, dan *Collateral*. Berikut penjelasan mengenai analisis 5C (Pratama, 2020):

1. *Character*

“Analisis dilakukan untuk menentukan sifat atau karakter nasabah yang akan diberikan kredit. Karakter dapat dilihat dari latar belakang pekerjaan, gaya hidup, dan sebagainya. Selain itu, analisis juga dilakukan untuk mengukur tingkat kesediaan nasabah untuk membayar kreditnya”.

2. *Capacity*

“Analisis dilakukan untuk mengetahui kemampuan nasabah dalam mengelola bisnis dan melunasi kreditnya”.

3. *Condition*

“Analisis dilakukan untuk mengetahui kondisi ekonomi dan politik di masa sekarang dan masa mendatang. Selain itu, analisis dilakukan untuk mengetahui prospek usaha yang akan dijalankan oleh nasabah”.

4. *Capital*

“Analisis dilakukan untuk mengetahui jumlah modal yang dibutuhkan oleh nasabah untuk memulai usahanya”.

5. *Collateral*

“Analisis dilakukan untuk mengetahui jaminan yang diberikan oleh calon nasabah ketika ingin melakukan kredit. Jaminan digunakan untuk siaga apabila debitur tidak mampu melunasi pinjamannya tepat waktu”.

Terlepas dari kasus-kasus perusahaan yang tidak dapat membayar utangnya, terdapat juga perusahaan yang dapat memaksimalkan penggunaan utangnya untuk lebih produktif dan berkembang contohnya perusahaan Indofood CBP. Pada tahun 2020 Indofood CBP melakukan akuisisi terhadap Pinehill Company Limited. Pendanaan akuisisi tersebut sebagian besar diperoleh dari fasilitas pinjaman sindikasi senilai US\$ 2,05 juta setara dengan Rp30,56 triliun. Pinjaman tersebut diperoleh dari beberapa pihak, yakni Bank of China (Hong Kong) Ltd, BNP Paribas, Mizuho Bank Ltd cabang Singapura, Natixis cabang Hong Kong, OCBC Ltd, dan Sumitomo Mitsui Banking Corp. cabang Singapura (Situmorang, 2020). Dengan melakukan akuisisi tersebut terlihat dalam laporan keuangan tahunan Indofood CBP tahun 2020, total liabilitas perusahaan pada tahun 2020 sebesar Rp53,27 triliun meningkat dari tahun sebelumnya yang hanya sebesar Rp12,038 triliun. Penggunaan utang tersebut digunakan untuk membeli aset yang dapat dilihat dari laporan keuangan ICBP, aset perusahaan mengalami peningkatan dari Rp38,71 triliun menjadi Rp103,59 triliun pada akhir tahun 2020. Selain itu, laba perusahaan juga mengalami

peningkatan sebesar 38% dari tahun 2019 laba perusahaan sebesar Rp5,36 triliun menjadi Rp7,41 triliun pada tahun 2020. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa ICBP berhasil memanfaatkan utangnya untuk dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang yaitu kepemilikan institusional, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan utang yaitu kepemilikan institusional. “Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya” (Ita, 2016 dalam Angela dan Yanti, 2019). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan cara membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi kepemilikan institusional berarti bahwa pihak institusi memiliki pengawasan lebih terhadap manajemen perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pihak institusi memiliki kepemilikan di perusahaan tersebut. Dengan pengawasan lebih tersebut membuat perusahaan akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan kinerja operasionalnya karena pihak institusi akan memperhatikan terkait *benefit* yang akan mereka peroleh seperti dalam hal dividen tanpa harus merubah kepemilikan saham mereka. Untuk dapat membagikan dividen, perusahaan perlu memiliki kas yang cukup. Dengan pendanaan internal yang sedikit menyebabkan perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang untuk membiayai asetnya seperti penggunaan mesin agar operasional yang dilakukan dapat lebih efektif dan efisien. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin tinggi juga kebijakan utang perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan Angela dan Yanti (2019), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian Kusumi dan Eforis (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Leon, H. (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor yang kedua yaitu likuiditas. Weygandt, *et al.* (2019) menyatakan bahwa “rasio likuiditas mengukur perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo atau jangka pendek dan memenuhi kebutuhan kas perusahaan”. Perusahaan dapat mengukur tingkat likuiditas yang digambarkan dalam *Current Ratio*. *Current ratio* dapat dihitung dengan cara membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Semakin tinggi *current ratio* perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban terkait kemampuan membayar utang jangka pendeknya. Selain itu, dengan *current ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang cukup untuk memenuhi kegiatan operasionalnya melalui penggunaan kas atau setara kas. Melalui kas atau setara kas tersebut perusahaan dapat membeli peralatan yang dapat mempercepat dan mempermudah pekerjaan serta membeli persediaan yang lebih banyak sehingga dapat mendukung dan membuat operasional perusahaan menjadi lebih baik dan efisien. Dengan kegiatan operasional yang baik dan efisien maka penjualan akan mengalami peningkatan. Jika penjualan mengalami peningkatan berarti bahwa perusahaan akan mengalami peningkatan laba yang akan diperoleh sehingga mengakibatkan penggunaan utang menjadi rendah. Dari hasil penelitian Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan pada penelitian Angela dan Yanti (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang.

Faktor ketiga yaitu kebijakan dividen. Menurut Sartono (2012) dalam Nurdyastuti *et al.* (2021) “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk saldo laba untuk pembiayaan investasi yang akan datang.” Pada penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio (DPR)* yang dapat dihitung dengan cara membandingkan dividen tunai per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. *Dividend payout ratio (DPR)* yang tinggi menandakan bahwa dividen tunai per lembar

saham lebih tinggi dari laba bersih per lembar saham. Jika *dividend payout ratio (DPR)* tinggi maka saldo laba yang dimiliki perusahaan akan rendah dikarenakan saldo laba yang dimiliki perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Selain itu untuk dapat membagikan dividen perusahaan perlu memiliki ketersediaan kas. Dikarenakan hal tersebut, sumber pendanaan internal perusahaan menjadi semakin rendah. Dengan rendahnya pendanaan internal karena pembayaran dividen yang tinggi mengakibatkan perusahaan perlu menggunakan utang sebagai sumber pendanaan aset perusahaan. Contohnya seperti melakukan pembelian mesin yang dapat membuat produksi menjadi lebih efisien sehingga laba yang diperoleh perusahaan dapat stabil atau bahkan meningkat. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan pembayaran dividen yang tinggi maka penggunaan utang oleh perusahaan juga akan tinggi untuk dapat membiayai asetnya. Dari hasil penelitian Nurdyastuti *et al.* (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Berbeda dengan penelitian Kusumi dan Eforis (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Faktor terakhir yang mempengaruhi kebijakan utang yaitu Profitabilitas. Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu”. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* yang dapat dihitung dengan cara membandingkan antara *net income* dengan *average total asset*. *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai *ROA* maka akan semakin baik karena ini berarti bahwa perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik sehingga *output* yang dihasilkan perusahaan juga akan semakin baik. Contohnya penggunaan mesin yang dapat mempermudah serta meminimalisir kesalahan-kesalahan yang dapat terjadi seperti terdapat produk yang rusak saat produksi, terdapat bahan sisa, dll. Dengan efisiensi penggunaan mesin dan bahan baku maka produk yang dihasilkan dapat lebih banyak dan penjualan pun

akan mengalami peningkatan. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan kegiatan operasional perusahaan yang baik dan efisiensi beban maka laba bersih perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Semakin tinggi laba berarti saldo laba akan mengalami peningkatan. Dengan saldo laba yang meningkat menandakan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya serta investasi menggunakan saldo laba tersebut yang mengakibatkan penggunaan utang akan semakin rendah. Dari hasil penelitian Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan pada penelitian Angela dan Yanti (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambah 2 variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional yang mengacu pada Kusumi dan Eforis (2020) dan Kebijakan Dividen mengacu pada penelitian Nurdyastuti *et al.* (2021)
2. Penelitian ini menggunakan obyek yaitu perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan obyek yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang diuraikan, ditetapkan judul dalam penelitian ini sebagai berikut: **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022)”**

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah yang dijelaskan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah kebijakan utang dengan proksi *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*.
2. Penelitian ini terbatas pada variabel independen, yaitu kepemilikan institusional, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*.
3. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2022.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dirumuskan pertanyaan-pertanyaan atas penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*?
2. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*?
3. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*?
4. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang
2. Pengaruh negatif likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap kebijakan utang

3. Pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap kebijakan utang
4. Pengaruh negatif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* terhadap kebijakan utang

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pihak sebagai berikut:

1. Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan, terutama perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, agar dapat menetapkan kebijakan utang dengan tepat setelah mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang.

2. Kreditur

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kreditur agar dapat menilai kinerja perusahaan berdasarkan rasio keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman kepada debitur.

3. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor agar dapat menilai kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio keuangan perusahaan dan mengetahui kondisi perusahaan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan.

4. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi agar mendapatkan tambahan pengetahuan mengenai kondisi keuangan perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang sebagai sumber referensi bagi akademisi yang ingin melakukan penelitian mengenai kebijakan utang.

5. Peneliti

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti karena peneliti mendapatkan tambahan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi

kebijakan utang pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

1.6 Sistematika Penulisan

“Dalam laporan penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri dari 5 bab, masing-masing uraian yang secara garis besar dapat diterapkan sebagai berikut”:

BAB I: Pendahuluan

“Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan”.

BAB II: Landasan Teori

“Bab ini berisi tentang teori mengenai kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* sebagai variabel dependen, teori variabel-variabel independen yaitu kepemilikan institusional, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian”.

BAB III: Metode Penelitian

“Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum obyek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder, teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan, teknik analisis data dengan menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas, serta

uji hipotesis dengan teknik analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t”.

BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan

“Bab ini terdiri atas pembahasan mengenai penelitian yang dilakukan dengan berdasarkan pengumpulan data, hasil pengujian serta analisis hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian yang dapat menjawab permasalahan pada rumusan masalah”.

BAB V: Simpulan dan Saran

“Bab ini terdiri atas simpulan, keterbatasan, saran dan implikasi yang disusun berdasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan”

